



## EUROOPA KESKPANK

### EKP ekspertide makromajanduslik ettevaade euroala kohta

EKP eksperdid on kuni 18. veebruarini 2005 saadaval olnud teabe põhjal koostanud ettevaate, mis käsitleb euroala makromajanduslikku arengut.<sup>1</sup>

EKP ekspertide ettevaade põhineb mitmetel intressimäärased, vahetuskursse, nafta hinda, euroalavälist maailmakaubandust ning eelarvepoliitikat käsitlevatel eeldustel. Tehniliseks eelduseks on eelkõige see, et turu lühiajalised intressimäärad ja kahepoolsed vahetuskursid püsivad ettevaateperioodil muutumatuna. Eelduse aluseks on 8. veebruarile eelnenud kahe nädala jooksul kehtinud intressimäärade ja vahetuskurside tase. Tehnilised eeldused pikaajaliste intressimäärade kohta ning nafta hinna ja muude toorainete kui energia hinna kohta põhinevad turgude ootustel 8. veebruarini.<sup>2</sup> Eelarvepoliitikat käsitlevad eeldused põhinevad euroala liikmesriikide riigieelarve kavadel. Need hõlmavad majanduspoliitilisi meetmeid, mille riikide parlamendid on juba heaks kiitnud või mis on üksikasjalikult välja töötatud ja läbivad tõenäoliselt edukalt seadusandliku protsessi.

Ettevaatega seotud ebakindluse väljendamiseks esitatakse tulemused kõigi muutujate puhul väärtusvahemikena. Väärtusvahemikud põhinevad eelmiste aastate ettevaadete ja tegelike tulemuste vahelistel erinevustel. Väärtusvahemike ulatus vastab nende erinevuste absoluutväärtuse kahekordsele keskmisele.

### Eeldused rahvusvahelise keskkonna kohta

Maailmamajanduse kasv peaks ettevaateperioodil olema aeglasem kui 2004. aastal, kuid püsima siiski märkimisväärseks. Reaalse SKT kasv Ameerika Ühendriikides peaks samuti olema nõrgem kui 2004. aastal, kuid siiski jätkuvalt kiire. Ka Aasia riikides, välja arvatud Jaapan, peaks SKT kasv jääma alla viimaste aastate tasemele, kuid olema sellegipoolest maailmamajanduse keskmisest oluliselt kiirem. Teistes suurtes majandusriikides peaks kasv püsima dünaamiline. 1. mail 2004 Euroopa Liiduga ühinenud riikides jätkub ettevaate kohaselt kiire majanduskasv. Üleilmne inflatsioon peaks maailmamajanduse laienemise jätkudes ettevaateperioodil veidi tõusma.

Reaalse SKT aastakasv väljaspool euroala peaks 2005. aasta keskmisena olema ligikaudu 4,7% ja 2006. aasta keskmisena 4,6%. Euroalaväliste eksporditurgude kasvutempo peaks olema 8,0% 2005. aastal ja 7,4% 2006. aastal.

<sup>1</sup> EKP ekspertide ettevaade täiendab eurosüsteemi ekspertide makromajanduslikku ettevaadet, mille EKP ja euroala liikmesriikide keskpankade eksperdid koostavad kaks korda aastas. EKP ettevaate koostamisel kasutatavad meetodid on kooskõlas eurosüsteemi ekspertide ettevaate koostamisel kasutatavate meetoditega, mida kirjeldatakse EKP 2001. aasta juunis avaldatud juhendis "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises".

<sup>2</sup> Kolme kuu Euriborina mõõdetavad lühiajalised intressimäärad püsivad seega ettevaateperioodil eeldatavalt muutumatuna, jäädes 2,14% tasemele. Püsivaid vahetuskursse käsitleva tehnilise eelduse kohaselt püsib EUR/USD vahetuskurs kõnealusel perioodil tasemel 1,30 ning euro tegelik vahetuskurs on 2004. aasta keskmisest 1,8% kõrgem. Turgude ootuste kohaselt peaks riikide kümneaastase tähtajaga võlakirjade nominaalne tulusus euroalal vähesel määral kasvama, tõustes 2005. aasta 3,7%lt veidi vähem kui 4,0%le 2006. aastal. Muude toorainete, välja arvatud energia hinnad peaksid 2005. aasta keskmisena USA dollarites tõusma 3,3% ja 2006. aasta keskmisena 1,5%. Futuuriturgude arengu põhjal eeldatakse, et 2006. aastal langeb naftabarreli keskmine hind järk-järgult 2005. aasta 44,7 USA dollarilt 42,2 dollarile.

## SKT reaalkasvu ettevaade

Eurostati kiirhinnang euroala 2004. aasta neljanda kvartali SKT reaalkasvu kohta<sup>3</sup> kinnitab majandustegevuse aeglustumist aasta teisel poolel. On siiski alust arvata, et aeglustumine on ajutine. Sellest lähtudes peaks SKT aastane keskmine reaalkasv ettevaate kohaselt ulatuma 1,2–2,0%ni 2005. aastal ja 1,6–2,6%ni 2006. aastal. Tugeva välisõudluse püsides peaks ekspordi kasv ettevaateperioodil jätkuvalt toetama majandustegevust. Euroala sisenõudlus ja tööhõive peaksid järk-järgult tugevnema. Samas peaks töajõupakkumine suurenema, sest uute töökohtade loomise väljavaated on paranenud ja mitme euroala riigi tööturul on läbi viidud struktuurireforme. Kokkuvõttes hakkab töötuse määr ettevaate kohaselt 2005. aastal vähenema.

SKTsse kuuluvate euroala kulukomponentide osas leitakse ettevaates, et eratarbimine peaks elavnema kooskõlas reaalse kasutatava tulu arenguga. Reaalse kasutatava tulu suurenemist toetavad jõulisem tööhõive kasv, madalam inflatsioon ja muud tulukomponendid, nagu jaotatud kasum. Säästumäär püsib riigi rahandusega ning pikemas perspektiivis tervishoiu- ja pensionisüsteemidega seotud jätkuvate probleemide tõttu siiski kõrgena. Koguinvesteeringute kasv taastub ettevaate kohaselt valdavalt tänu ettevõtlusinvesteeringutele, mida peaksid toetama soodsad laenuitingimused ja ettevõtete tulu suurenemine. Erasisikute investeeringud elamuehitusse peaksid ettevaateperioodil mõõdukalt elavnema. Kuna sisenõudlus toetab impordi kasvu, ei soodusta netoeksport tõenäoliselt ettevaateperioodil SKT reaalkasvu.

## Hinna- ja kuluettevaated

ÜTHI keskmine kogukasv jääb 2005. aastal ettevaate kohaselt 1,6–2,2% piiresse ning 2006. aastal 1,0–2,2% vahele. See ettevaade põhineb eeldusel, et 2005. ja 2006. aastal on nafta hind madalam ja kaudsete maksude ning riiklikult reguleeritud hindade tõus väiksem kui 2004. aastal.

Nominaalpalga kasv töötaja kohta peaks ettevaateperioodil jääma tagasihoidlikuks. Käesolevas ettevaates võetakse arvesse nii kehtivaid palgakokkuleppeid kui ka tööturutingimuste oodatavat tagasihoidlikku paranemist, ent samuti ollakse arvamisel, et kõrgem nafta hind ei avalda nominaalpalgale märkimisväärset teist mõju. SKT reaalkasvu ja tööhõive ettevaate alusel võib eeldada, et ettevaateperioodil tööviljakus mõõdukalt elavneb. Palkade ja tööviljakuse arengu tulemusena peaks töajõu erikulude kasv jääma nii 2005. kui ka 2006. aastal suhteliselt piiratuks.

## Tabel A. Makromajanduslik ettevaade euroala kohta

(keskmine aastane muutus protsentides)<sup>1)</sup>

	2004	2005	2006
ÜTHI	2,1	1,6 – 2,2	1,0 – 2,2
Reaalne SKT	1,8	1,2 – 2,0	1,6 – 2,6
Eratarbimine	1,1	1,2 – 1,8	1,2 – 2,6
Valitsussektori tarbimine	1,5	0,7 – 1,7	0,6 – 1,6
Kapitali kogumahutus põhivarasse	1,7	1,6 – 4,2	2,1 – 5,3
Eksport (kaubad ja teenused)	6,1	4,0 – 7,0	4,9 – 8,1
Import (kaubad ja teenused)	6,5	4,7 – 8,1	4,9 – 8,3

1) Kõigi muutujate ja ajavahemike kohta esitatud väärtusvahemikud põhinevad euroala keskpankade eelmiste perioodide ettevaadete ja tegelike tulemuste vaheliste erinevuste absoluutväärtuste keskmisel. Reaalset SKT-d käsitlev ettevaade põhineb tööpäevade arvu järgi korrigeeritud andmetel.

<sup>3</sup> 2004. aasta neljandas kvartalis mõjutas SKT kasvu oluliselt tavaliselt suure hulga tööpäevade statistiline vähendamine selles kvartalis.

### Võrdlus 2004. aasta detsembri ettevaatega

2004. aasta detsembri kuubüalletäanis avaldatud eurosüsteemi ekspertide makromajandusliku ettevaatega võrreldes peaks euroala SKT reaalkasv jääma ettevaate kohaselt 2005. ja 2006. aastal veidi aeglasemaks. Tehnilisi eeldusi on detsembris avaldatud ettevaatega võrreldes vähe muudetud ja selle mõju on tagasihoidlik. 2005. aasta tagasihoidlikum ettevaade on peamiselt tingitud 2004. aasta neljanda kvartali oodatust nõrgema majanduskasvu ülekandumisest.

ÜTHI aastakasvu prognoositav väärtusvahemik on 2004. aasta detsembri makromajandusliku ettevaatega võrreldes üldjoontes sama. Ka 2006. aasta ÜTHI väärtusvahemiku ettevaade ei muutu.

### Tabel B. Euroala makromajanduslike ettevaadete võrdlus

(keskmise aastane muutus protsentides)

	2004	2005	2006
ÜTHI – märts 2005	2,1	1,6 – 2,2	1,0 – 2,2
ÜTHI – detsember 2004	2,1 – 2,3	1,5 – 2,5	1,0 – 2,2
Reaalne SKT – märts 2005	1,8	1,2 – 2,0	1,6 – 2,6
Reaalne SKT – detsember 2004	1,6 – 2,0	1,4 – 2,4	1,7 – 2,7